

● 许施智 吴 革 主编

现代企业 与金融市场



湖北科学技术出版社

《企业家丛书》编委会

顾问 马 洪

主 编 马建堂

编 委 (按姓氏笔画为序)

丁宁宁 马建堂 刘 伟

李晓西 邵 宁 郭树清

谢伏瞻 路用元 魏 杰

序

马 洪

党的十四大确定了我国经济体制改革的目的是建立社会主义市场经济体制。企业作为市场经济的主体,其改革能否成功,能否适应市场经济的要求,是社会主义市场经济体制能否在我国确立的关键。在决定企业兴衰的各种因素中,企业的经营管理者起着独特的不可替代的作用。发展社会主义市场经济,需要造就一大批懂现代市场经济知识、在国内外激烈的市场竞争中创新取胜、富有才干的企业经营管理者,即我们通常所说的职业化的企业家。

我国企业家队伍的产生,始于改革开放初期。由于实行公有经济为主体、多种经济成分并存的经济政策,个体、私营及乡镇企业发

展很快，产生了一批民营企业企业家。与此同时，由于城市推行以国有企业改革为中心环节的改革措施，企业的自主权逐渐扩大，企业行为中的市场化成分也多了起来，越来越多的通过改革获得一定成功的国有企业的厂长、经理脱颖而出，成长为杰出的企业经营管理者。但是，他们还称不上名副其实的真正职业化的企业家，因为，他们的行为终究不能超越计划经济体制的局限。在计划经济体制下，国有企业是政府的附属体，厂长、经理是政府任命的官员，并且授予相应的行政级别，很多企业本身就是一个相对独立的小社会，其行为并不完全遵循市场规律，更多地表现为政府行为。这种体制很难使企业经营者全力以赴地搞好经营，大展宏图，拓展他们的经营事业，而容易诱发经营者产生做官的兴趣，走所谓“仕途经济”的道路。在这种情况下当然也就不可能产生真正职业化的企业家。只有在社会主义市场经济体制确立后，才为产生真正的企业家队伍提供了理论和体制的保证。首先，市场经济体制的基本特征就是以市场作为配置资源的基本手段，从而使资源得到合

理有效地利用，它要求企业完全按照市场规律来运行，摒弃了企业行为中一切不符合市场规律的成分。其次，随着现代企业制度的建立和完善，企业将具有充分的自主权，企业家的责权利也随之明确，行为将日益规范化。第三，与现代企业制度相适应的公司经理人员市场将逐步发展并完善起来，为企业家的职业化创造更好的条件。

同时，也应该看到，在现实生活中，真正大批职业企业家的产生还面临着两方面的困难。一方面的困难来自制度本身。由于我国目前处于新旧体制交替时期，市场经济体制还未完全建立，现代企业制度还处于试点阶段。与此同时，人才流动制度、企业经营管理者选拔任免和任期退休制度、企业收入分配制度等都还有待建立和完善，这样，企业家的职业化进程便要受到很大的制约。另一方面的困难来自于企业经营管理者市场经济知识的不足。由于过去长期生活在传统的计划经济体制下，而建设市场经济新体制在我国又是一件前无古人的事业，所以不少企业经营管理者还不熟悉社会主义市场经济体制及它的

各个方面，不太熟悉市场经济条件下企业的行为准则，不太注重调查分析市场状况，以主动适应市场需求，不太善于使用现代管理手段和方法，以改进营销管理，不太善于分析客观经济形势，并据此进行相应的企业决策。这种状况近年来应该说有了很大的改变，出现了一大批懂市场、懂经营、懂创新的企业家。但从总体上看，学习市场经济进而驾驭市场经济的能力还有待于提高。

所以，在加快建设社会主义市场经济体制的同时，企业经营管理者加强学习，不断提高自身素质就显得十分迫切和必要。据中国企业家调查系统1996年的调查结果显示，大多数的企业经营人员认为企业家职业化迫切需要提高自身的素质，亟须提高“现代管理知识”、“公关能力”和“领导能力”。可见，加强对企业经营管理者进行市场经济基本知识的普及，为他们提供必要的理论知识，让他们掌握市场经济下企业的行为规则，对企业经营管理队伍的成长以及社会主义市场经济的建设有着十分重要的意义。正是出于这一目的，1993年，根据江泽民总书记的指示，我

与其他同志一起主编了《什么是社会主义市场经济》一书做为干部学习的教材。现在马建堂博士又特邀了一批目前活跃在我国经济学领域的中青年经济学家组成了编委会，以企业经营者为读者对象，编写了这套“企业家丛书”。该丛书涵盖的内容比较广泛，知识比较系统，全面探讨了宏观调控、现代企业制度、市场营销、金融市场、商品市场、工商行政管理、财务管理、财税体制改革等各个方面与企业的关系，既有理论性，又兼有通俗性和普及性。相信这套丛书的出版，会受到广大企业经营管理者们的热忱欢迎。

1996年11月22日

目 录

1 金融市场与企业投融资	1
1.1 金融市场的产生与发展	1
1.2 金融市场的组织结构	16
1.3 金融市场对企业发展的作用	30
2 企业与股票市场	33
2.1 企业与股票的发行市场	34
2.2 企业如何利用股票流通市场	44
2.3 中国股市运行与管理	56
3 企业与债券市场	74
3.1 股票与债券筹资方式比较与选择	74
3.2 企业如何发行债券	89
3.3 企业如何在债券市场上进行投融资	98
4 证券回购	110
4.1 证券回购业务简介	110

4.2	我国证券回购市场的发展与现状	117
4.3	企业如何利用证券回购进行资金运作·····	130
5	企业与票据贴现	143
5.1	票据及其运作	144
5.2	票据贴现与企业票据贴现运作	159
6	企业与金融期货市场	175
6.1	金融期货商品市场及其作用	176
6.2	企业如何利用金融期货商品	186
7	企业与外汇市场	210
7.1	外汇交易与外汇市场结构	210
7.2	掉期交易	218
7.3	企业如何利用外汇市场	224
8	金融市场风险与防范	244
8.1	金融市场风险及其产生原因	244
8.2	金融风波及其后果	253
8.3	企业金融风险防范	262
	后记	271

1 金融市场与企业投融资

金融市场是资金供求双方通过金融性工具进行资金融通的场所。金融性工具主要包括存款、贷款、股票、债券、票据等融资手段和形式。在利用这些工具进行资金融通时,常常又以交易形式完成,所以习惯上又把这些融资活动称之为金融市场。在市场经济条件下,企业的筹资与投资活动与金融市场有着密不可分的联系。

1.1 金融市场的产生与发展

1.1.1 金融市场的产生

金融市场的渊源可以追溯到古代罗马、希腊时代的货币经营,而现代意义上的金融市场,形成于近

代。

在资本主义发展最早的英国,何时有了近代金融市场,没有具体记载。但是,“大约在 300 年以前,被称为‘股票经纪人’的商人就在他们的主要市场伦敦交易所从事这种业务了。到了 1698 年,即在英格兰银行建立 4 年之后,股票买卖经纪人的人数变得如此之多,声音如此嘈杂,以至使伦敦交易所的其他商人劝他们另找地方。”^①后来他们就在靠近交易巷一条空旷的街道上做生意,在寒冷和潮湿的日子里,经常去咖啡馆,在那里进行交易。几年以后,一家叫作乔纳森的咖啡馆成了他们交易的中心。1773 年由于业务量的增加,乔纳森咖啡馆交易巷一带的地方不够用了,就在针线街和甜蜜巷转角处一幢建筑物里开张了第一个股票交易所。

在美国,18 世纪末期政府曾发行 8 000 万美元的“公共股票”,一些拍卖商便对这种股票和私人公司股票进行买卖,从中渔利。他们没有固定的场所,常在咖啡馆、酒馆进行交易,去得最多的是华尔街附近的一棵梧桐树下,价格谈妥,握一握手,或拍一下肩膀,即算成交了。1792 年 5 月 17 日,有 24 人在这棵梧桐树下,签订了一个协定,组成了纽约股票交易所的前身,进行定期交易。到 1817 年正式命名为纽

^① F·F·佩里,银行业务基础,北京:对外贸易与教育出版社,1984. 94

约证券交易所,1863年改为纽约股票交易所。现在,美国平均每5个人中就有1个人拥有1家或多家公司的股票,或者通过共同基金公司参加股票交易市场。美国人口的3/4在股票市场上享受着越来越多的利益。

1.1.2 金融市场的发展及国际金融市场的形成

金融市场的产生大大促进了资源和资金的合理配置,推动了经济的发展。同时,随着国际间商品贸易的产生,国际支付活动也相应发展,当国际贸易和国际支付活动发展到一定程度时,就会出现国际间的资金信贷活动,于是就开始形成国际金融市场。国际金融市场的产生和发展大致经历了以下几个阶段。

1.1.2.1 现代金融业的发展和国际金融中心的建立

英国在19世纪30年代左右最先完成了工业革命,工业革命将英国推到了资本主义世界经济中心的位置。同时,英国也建立了当时世界上最为完善的现代银行制度,伦敦随即成为提供进出口贸易信贷和其他各种金融服务的中心。在此基础上,英国积极地进行对外经济扩张,成为当时世界上最大的工业品生产国和输出国。在发展商品输出的同时,英国

也在积极推行资本输出,借助于本国发达的金融市场和银行制度,向它的殖民地国家输送了大量的低息贷款,使伦敦由国内的工业和金融中心,发展成为最主要的国际贸易和国际金融中心。

除了英国伦敦国际金融中心外,当时的其他主要资本主义国家的国内金融市场,随着对外投资的发展,也相继发展成为国际金融中心,如美国的纽约、瑞士的苏黎士、法国的巴黎、德国的法兰克福等。这些传统的国际金融中心的特点是,都经历了由地方性金融市场到全国性的金融市场,再到国际金融市场的发展过程。并且这些传统的国际金融中心都只经营所在国货币的信贷业务,都受所在国政府的法律和金融条例的制约。

1.1.2.2 两次世界大战期间的国际金融市场

第一次世界大战结束以后,英国的头号资本主义工业生产和世界贸易强国的地位被美国所取代。在战后的恢复时期,欧洲由于受到战争的创伤,需要大量的重建资金,为此美国提供了大量的贷款,从而使纽约国际金融中心的地位迅速上升,成为另一个国际资本的借贷结算中心。特别是1914年美国联邦储备委员会的建立,增强了公众对金融制度的信心,这也巩固了纽约国际金融中心的地位。在这一时期,虽然伦敦的国际金融市场的地位有所下降,但因伦敦集中着当时最为发达、完善的银行服务设施,所以

伦敦仍然起着主要的国际资本集散地的作用。

1929~1933年期间,资本主义世界爆发了历史上最为严重的经济危机,经济危机还诱发了货币和信用危机,大批的银行倒闭,整个资本主义世界的经济陷于崩溃的边缘。当时英镑和美元同为最重要的国际储备货币,在危机中各国纷纷向美国和英国的银行要求兑换黄金,掀起了抢购黄金的浪潮,使英、美两国的金融市场受到沉重的打击,大量的黄金储备外流。于是英国于1931年,美国于1933年,相继宣布放弃金本位制,停止黄金的兑现。在经济稍有转机时,国际上几乎所有的资本都流向美国,各主要资本主义国家为了自己的利益,重新实行严格的资本流动控制,在这种形势下,第一次世界大战以前形成的自由竞争时期的国际金融中心,当时都在不同程度上丧失了其国际性的功能。

1.1.2.3 二战后新型国际金融市场的发展

在第二次世界大战期间,美国的经济实力迅速膨胀,战后,美国爬上了资本主义世界经济霸主地位。它的工业总产值占资本主义世界工业总产值的1/2,并且还集中了西方世界2/3的黄金储备。1944年,在战争行将结束时,盟国在美国新罕布什尔州布雷顿森林市召开国际金融会议。随之诞生了被称为“布雷顿森林体系”的国际货币制度,同时还建立了“国际货币基金组织”和“世界银行”,这是战后国际

货币合作的新开端。布雷顿森林体系的建立,使美元等同于黄金,从而确立了美元的国际储备货币的地位。在战后初期至 20 世纪 50 年代,美国是西方世界最大的资金供应者,于是纽约取代伦敦成为最大的国际金融市场。从战后初期到 20 世纪 60 年代初期,是资本主义世界经济飞速发展的时期,在这期间,西欧、日本等主要国家的经济得到迅速恢复和发展。从而伦敦、苏黎士、法兰克福、巴黎等国际金融中心的地位也在逐渐恢复和加强。但这时仍没有形成世界范围的一体化国际金融市场。

进入 20 世纪 60 年代以后,世界经济发展不平衡的矛盾日益尖锐,美国的世界经济霸主地位开始动摇,美国的国际收支开始出现持续性的赤字,大量的美元流向海外。美国政府被迫采取一系列措施来限制资本外流,导致美国及其他主要西方国家的跨国公司为了逃避上述限制,纷纷把美元资金转移到所谓的安全区,于是促成了以伦敦为中心的境外美元市场的建立,因它是在欧洲形成的美元资金市场,所以也称为“欧洲美元市场”。

欧洲美元市场形成以后,规模迅速扩大。布雷顿森林体系崩溃以后,主要发达国家的货币纷纷实行自由浮动,并且美元以外其他国家的货币如马克、法国法郎、瑞士法郎、日元、意大利里拉等,也相继越出国界,在伦敦等国际金融中心进行交易,于是欧洲美

元市场逐渐转变成为由多种境外货币组成的“欧洲货币市场”。欧洲货币市场的形成突出地体现了资金信贷交易的国际化已经突破了传统的模式。欧洲货币市场是离岸金融市场的总体,而离岸市场的特点是不受任何国家金融法规条例的制约。新型的欧洲货币市场与传统的国际金融市场相比,其特点是:所经营的对象已不限于市场所在国的货币,而是包括所有可以自由兑换的货币,欧洲货币市场分布于全世界,欧洲不是地理意义上的欧洲。欧洲货币市场的出现是国际金融市场发展的新阶段,它是当今国际金融市场的核心。

1.1.3 我国金融市场的产生和发展

我国金融市场的产生和发展经历了改革前和改革后两个发展阶段,下边简要介绍一下我国金融市场的发展情况。

1.1.3.1 改革开放前的情况

金融市场优化配置和充分利用社会资源的作用只有在现代市场经济中才能得到充分的发挥。从我国情况看,1979年以前,在传统的经济体制下,几乎就没有金融市场。在1965年以前,除了少量的居民储蓄存款外,只有一种债券,即国家经济建设公债,但还不能转手交易,因此严格地说,它还不是完全意义上的金融工具。到1965年,在闭关自守的思想指

导下,更提出了“既无内债,又无外债”的口号,实际上放弃了合理地利用外资和内资,以利资源优化的可能性。在“文革”中,计划经济体制更是走向极端,进一步削弱了金融体系在国民经济中的作用,一度把仅有的四家银行——中国人民银行、中国银行、中国人民建设银行和中国农业银行合并成一家,即中国人民银行;撤消了中国人民保险公司,剩下的唯一一家非银行金融机构是农村信用合作社。中国人民银行成了政府的出纳,除了控制货币发行量外,没有任何宏观政策可言,亦没有任何金融市场运作可言。

1.1.3.2 改革开放以来的情况

(1)金融机构的设立。随着1979年开始的经济体制改革日益深入,我国的经济体制发生了根本的变革,以确立社会主义市场经济体制改革目标为标志,我国真正走上了通往使国家现代化的现代市场经济体制的道路。在这个背景下,金融体制改革出台了一些重大举措,恢复并设置了许多新的金融机构:1979年恢复了中国农业银行,1980年中国银行从中国人民银行中分设出来,1984年初中国人民银行与其他专业银行分家,开始专门行使中央银行的职能。同时成立了中国工商银行,恢复了中国人民建设银行和中国人民保险公司,1987年交通银行恢复了国内业务。以后,随着金融改革的不断深入,又陆续新成立了中国投资银行(1981年)、中国光大银行